

Epargne-retraite : les belles avancées de la loi Pacte

La loi Pacte a profondément modifié le paysage de l'épargne-retraite. Le Plan d'épargne retraite (PER), le nouveau produit qui en est issu, a conservé le meilleur de ce qui existait par le passé, tout en gommant les imperfections d'alors. La PER accompagne désormais l'épargnant tout au long de sa vie active et il n'est plus obligé d'en changer quand il change de statut professionnel. Les avancées sont majeures. Il appartient désormais au marché de s'en emparer, pour en faire le meilleur usage.



De gauche à droite :

Patrick Behanzin, directeur retraites et assurances collectives, Natixis Interépargne

Pierre-Emmanuel Sassonia, directeur associé, Eres

Patrick Leroy, directeur général délégué, Agrica Epargne

2020 est la première année pleine de commercialisation du nouveau PER. Est-ce un succès commercial ?

Patrick Leroy, directeur général délégué, Agrica Epargne :

La loi Pacte est une loi de modernisation sociale qui dynamise l'épargne salariale en la rendant plus favorable et plus accessible, notamment pour nos TPE et PME, qui devraient être plus demandeuses eu égard à la suppression du forfait social pour celles de moins de 50 salariés. Si 2020 est une année marquée par la Covid, elle est aussi l'année de déploiement de la loi Pacte. Agrica Epargne a rendu ses dispositifs d'épargne salariale « Pacte-compatible » dès novembre 2019 et en 2020, nous accompagnons nos clients dans la transformation des dispositifs et la création de nouveaux pour nos TPE et PME.

Agrica Epargne procède du monde paritaire en qualité de filiale du groupe Agrica, acteur majeur de la protection sociale ; notre enjeu est d'accompagner les entreprises, les partenaires sociaux et les salariés dans la constitution du troisième étage de la retraite, afin de compenser la baisse structurelle du régime de base et du régime complémentaire. La gestion de l'épargne retraite représente 20 % de nos encours en épargne salariale. Il y a, dans notre segment d'entreprises, un réel attrait pour l'épargne retraite. La mise à jour de nos offres Perco a donc pu être réalisée à un bon rythme et près de 50 % de notre stock est devenu Pacte-compatible.

Patrick Behanzin, directeur retraites et assurances collectives, Natixis Interépargne :

Mon analyse serait plutôt différenciée en fonction des segments de marché. Notre offre à destination des TPE, des professionnels et des PME a connu un démarrage très satisfaisant. Parmi les grandes entreprises, nous avons noté un démarrage plus long, lié à la complexité des contextes : dans les entreprises du CAC 40, voire du SBF 120 ou du SBF 250, les effectifs sont bien plus importants. Les DRH font face à de multiples contraintes : il faut tenir compte de l'avis des partenaires sociaux, des conditions juridiques, financières, sociales, etc. Par conséquent, tout ce travail préalable, relativement important, induit un délai plus long pour la transformation des formules d'épargne retraite dans les grandes entreprises. Cependant, plusieurs signaux encourageants se profilent : depuis le printemps 2020, nous avons été sollicités dans le cadre d'une vingtaine d'appels d'offres émanant de grands comptes. J'interprète ces signaux comme une rampe de lancement et j'espère qu'à l'issue de la crise sanitaire, nous pourrions poursuivre ce développement.

Pierre-Emmanuel Sassonia, directeur associé, Eres :

L'offre d'Eres est très complète : nous avons une offre individuelle (PERin), une offre d'épargne salariale collective (Pereco) et une offre d'entreprise obligatoire ou catégorielle (PERO). Le succès de notre offre PERin a dépassé nos attentes : nous avons engrangé 14 000 adhésions individuelles durant les 15 mois de commercialisation, alors qu'avec notre offre précédente (PERP), il nous avait fallu cinq ans pour totaliser 10 000 contrats. L'ac-

celération est donc phénoménale, parce que le produit répond aux besoins des individus.

S'agissant des petites entreprises, la diffusion du nouveau Pereco a été très rapide, car il permet au chef d'entreprise non salarié de rassembler en une seule enveloppe ses anciens contrats Madelin et Perco. Aujourd'hui, il y a donc une très bonne appropriation. L'offre est bien crantée dans le segment des petites entreprises. Je partage aussi le constat d'attentisme du côté des grands comptes. Sans doute parce que le Pereco propose une fiscalité des plus-values sur les versements volontaires moins favorable que sur l'ex-Perco (flat tax versus 17,2 % de prélèvements sociaux). La possibilité de défiscaliser ses versements volontaires est moins valorisée dans les grandes entreprises, notamment pour les salariés les plus modestes et les plus fragiles.

Tel qu'il a été mis en place, le PER est-il un bon produit pour préparer sa retraite ?

Pierre-Emmanuel Sassonia :

Le PER un produit remarquablement conçu. Depuis 30 ans, l'épargne retraite souffre de son côté un peu dogmatique. La sortie en rente pénalisait l'attractivité du produit. A cela s'ajoutait le blocage de l'épargne jusqu'à la retraite. La loi Pacte a corrigé ces deux freins avec une sortie à la main de l'épargnant : en capital, en rente ou en retraits fractionnés. Le verrou de l'effet tunnel a également sauté, avec la possibilité de retrait en capital à 100 % pour l'acquisition de la résidence principale. Pour une fois, on a écouté les épargnants, c'est une réforme extrêmement pragmatique !

Patrick Behanzin :

Malgré quelques regrets liés à la fiscalité (pour certains cas de déblocage anticipé relatifs aux Percol, on passe d'une fiscalité de 17,2 % sur les plus-values à un prélèvement forfaitaire unique ou flat tax de 30 %), c'est un bon dispositif. Il s'agit désormais d'un produit unique. Avant la loi Pacte, plusieurs produits retraite collectifs ou individuels coexistaient : l'article 83, le Perco, le PERP, Madelin, etc. Aujourd'hui, un seul produit est dédié à la retraite : c'est un acquis majeur de cette réforme.

En outre, la loi Pacte encourage l'effort d'épargne pour la retraite supplémentaire dans la mesure où les épargnants bénéficient d'une enveloppe unifiée de déductibilité fiscale à hauteur de 10 % de leurs revenus imposables. Ce régime fiscal antérieurement applicable aux contrats « article 83 » a été étendu au nouveau PER.

Patrick Leroy :

Nous sommes satisfaits de cette loi, qui harmonise et rend plus accessible ce troisième étage de la retraite. Il y avait urgence. Mais un regret cependant, la loi Pacte n'a pas pris en considération le fait que la retraite se prépare très tôt. Les Français sont les champions de l'épargne mais, paradoxalement, ils ne préparent pas leur retraite.

Si l'accession à la propriété reste souvent une priorité pour les plus jeunes, elle ne doit pas les écarter de la constitution de l'épargne retraite, qui grâce à ces nouveaux dispositifs peut

se faire de façon indolore par l'intéressement, la participation, l'abondement et les versements volontaires, déductibles du revenu imposable.

L'enjeu actuel, c'est d'installer ce troisième étage de retraite pour tous, le plus tôt possible. Or, pour ce faire, il faut embarquer l'ensemble des populations de salariés, y compris les jeunes. Un moteur pourrait être que la loi Pacte vise à inclure une mesure de défiscalisation, d'encouragement de l'Etat, qui permettrait des politiques d'abondement plus généreuses pour les jeunes.

Avez-vous noté d'autres avancées ?

Patrick Behanzin :

J'ai noté un autre point très important : la transparence. La loi Pacte introduit une exigence de transparence, notamment en matière de frais. Chaque année, quel que soit le PER, un relevé précis de l'ensemble des frais prélevés à l'épargnant au titre de la gestion du plan doit lui être adressé, ce qui n'existait pas auparavant.

De plus, le format du document utilisé sera identique, quel que soit l'acteur ou la nature du PER, ce qui permet aux épargnants d'évaluer et de comparer le niveau des frais prélevés sur leur PER. En termes de compétitivité et de déontologie, c'est une avancée notable.

Un deuxième thème me paraît important, même s'il ne me satisfait que partiellement : la formation. La loi Pacte prévoit, pour les représentants des salariés aux conseils de surveillance des FCPE (fonds communs de placement d'entreprise), des formations relatives à l'épargne salariale et retraite d'une durée de trois jours minimum. En effet, Natixis Interépargne

propose des formations adaptées aux besoins et au contexte de l'entreprise : des sessions de formation collectives avec des modules « clés en main », ou encore des sessions dédiées répondant aux problématiques spécifiques de l'entreprise. L'idéal serait tout de même une extension de ces droits à formation à l'adresse du plus grand nombre d'épargnants.

A ce stade, est-il possible de regrouper tous les produits d'épargne retraite dans un seul et unique PER ?

Patrick Behanzin :

Certaines grandes entreprises, voire des moyennes, préfèrent séparer le dispositif PERO du Percol. Pourquoi ? Parce que certains PERO peuvent être exclusivement ouverts à une catégorie de salariés, par exemple les cadres. Or, avec un PER unique, l'ensemble des salariés pourrait avoir accès à un dispositif auquel il ne serait pas éligible, ce qui conduit certaines entreprises à privilégier la dissociation des dispositifs en fonction de la population concernée. Il est cependant possible de regrouper l'ensemble des PER chez Natixis Interépargne. Nous figurons parmi les quelques rares acteurs capables de gérer, sur une même plateforme, les Percol titres (épargne salariale) et les PERO ou PERU assurantiels (assurance collective). Dans le cas d'une entreprise optant par exemple pour deux dispositifs distincts (un PERO assurantiel et un Percol titres), notre plateforme unique de gestion simplifie la vie des épargnants. En matière d'offres, elle procure un avantage significatif, par rapport à deux types de concurrents : les organismes mono-gestionnaires ne pouvant administrer sur leur plateforme que le PERO ou le Percol ; et les gestionnaires proposant le PERO et le Percol, qui obligent généralement les épargnants à faire une double identification pour l'accès aux deux environnements.

Un produit unique est-il forcément un objectif à atteindre ?

Pierre-Emmanuel Sassonia :

La révolution de la loi Pacte réside dans la possibilité de gérer

Pierre-Emmanuel Sassonia, directeur associé, Eres

« Le PER un produit remarquablement conçu. Depuis 30 ans, l'épargne retraite souffre de son côté un peu dogmatique. La sortie en rente pénalisait l'attractivité du produit. A cela s'ajoutait le blocage de l'épargne jusqu'à la retraite. La loi Pacte a corrigé ces deux freins. »

Patrick Behanzin, directeur retraites et assurances collectives, Natixis Interépargne

« La gestion pilotée par défaut constitue une pièce maîtresse de la gestion financière du volet retraite de la loi Pacte. En 15 ans (entre 2005 et 2020), et en dépit des crises majeures successives, les grilles de gestion pilotée ont délivré un rendement moyen d'environ 4 % par an. »

dans une seule enveloppe l'intégralité des dimensions de la retraite, à savoir la dimension individuelle, la dimension collective (épargne salariale) et la dimension catégorielle (épargne obligatoire d'entreprise). C'est la raison pour laquelle Eres a fait le choix, pour les petites entreprises, d'avoir une offre de PER unique, grâce à laquelle chaque entreprise activera à son gré un ou plusieurs des différents compartiments.

Par ailleurs, en tant qu'épargnant, ai-je intérêt à tout rapatrier dans une seule enveloppe ? Il n'y a pas de réponse binaire à cette question. Une avancée de la loi Pacte : avant le transfert vers une offre individuelle, il y a une obligation de conseil à l'épargnant final pour l'aider à déterminer si le transfert est pertinent. Ce devoir de conseil, obligatoire à chaque étape de la vie du contrat, en particulier avant le transfert, protège considérablement l'épargnant.

Avec le nouveau dispositif, l'épargnant a le choix entre une sortie en rente et une sortie en capital. Que faut-il lui conseiller ?

Pierre-Emmanuel Sassonia :

Pour qu'un contrat soit adaptable à toutes les situations, il doit, bien sûr, proposer le maximum d'options. Certains contrats assurantiels ont proposé aux épargnants de renoncer irrévocablement à la sortie en capital. Ce fut un échec cuisant...

Il faut donc disposer d'une sortie en capital (en une fois ou sous forme de retraits fractionnés) et une sortie en rente, avec toutes les options possibles. Dans le compartiment catégoriel dédié aux versements obligatoires de l'entreprise, la sortie se fait nécessairement en rente. Dans cette situation, il faut vérifier que votre PER comporte des options à forte valeur ajoutée, comme les annuités garanties. Cette option, qui transforme une rente en retraits fractionnés, est remarquable.

La sortie en capital doit offrir le maximum de souplesse : retrait unique, retraits partiels, retraits programmés. Il faut autant de souplesse et de possibilités que dans l'assurance vie.

J'en reviens au conseil. Fiscalement, la sortie en capital en



une seule fois est souvent peu favorable. D'où l'intérêt de se faire accompagner et conseiller par un expert au moment de la liquidation, pour piloter efficacement sa sortie.

Nous sommes convaincus que le PER va s'imposer aux côtés de l'assurance vie comme le nouveau produit préféré des Français. Défis, préparation à la retraite, transmission, le PER a de nombreux atouts et va devenir incontournable dans la structuration patrimoniale des Français.

Patrick Leroy :

Grâce au PER, deux options sont possibles : la sortie en capital ou la sortie en rente. Par nature, les régimes de base et complémentaire versent obligatoirement la retraite sous forme de rente. Aussi, dans le cadre de notre accompagnement systématique de nos épargnants au moment de leur départ à la retraite, nous ne les incitons pas à sortir en rente, mais nous nous attachons à leur présenter les vertus naturelles de celle-ci, à savoir un droit viager qui peut être mieux adapté à une stratégie retraite que le versement d'un capital.

Le PER peut-il être un outil de transmission ?

Pierre-Emmanuel Sassonia :

Selon les situations, il peut être plus intéressant de décumuler sur un contrat d'assurance vie, car la fiscalité en sortie est faible, et de transmettre via son PER. L'analyse peut être complexe, d'où la nécessité d'un accompagnement personnalisé par un expert.



Patrick Leroy, directeur général délégué,
Agricola Epargne

« L'enjeu actuel, c'est d'installer ce troisième étage de retraite pour tous, le plus tôt possible. Or, pour ce faire, il faut embarquer l'ensemble des populations de salariés, y compris les jeunes. Un moteur pourrait être que la loi Pacte vise à inclure une mesure de défiscalisation, d'encouragement de l'Etat, qui permettrait des politiques d'abondement plus généreuses pour les jeunes. »

La gestion financière du nouveau PER est plus sophistiquée, notamment avec la gestion pilotée par horizon, obligatoire par défaut. Chaque produit doit comporter ce type de gestion, qui revient à laisser un gérant piloter l'épargne et à investir sur les marchés financiers. L'intérêt, c'est que plus l'épargnant approche de l'âge de la retraite, plus la gestion est sécurisée sur le fonds garanti en euros, pour éviter les mauvaises surprises de dernière minute. C'est malin...

Patrick Leroy :

La grande avancée est la généralisation de la gestion pilotée. Les épargnants sont généralement peu formés au fonctionnement des marchés financiers. L'accès à la gestion pilotée peut mieux accompagner les salariés dans ces dispositifs et éviter par exemple en début de carrière que des choix d'investissement portent trop souvent sur des produits de taux, monétaires ou obligataires, peu rémunérateurs, en contradiction avec une épargne longue.

L'autre axe important pour Agricola Epargne, c'est la formation et l'accompagnement des entreprises, des partenaires sociaux et des salariés. En effet, nous sommes attachés à un accompagnement personnalisé, systématique et adapté à nos clients, tout au long de la vie du dispositif, parce qu'ils sont des investissements sources de valeur tant pour l'entreprise et ses dirigeants que pour ses collaborateurs. C'est par exemple ce type d'accompagnement qui est en place auprès des entreprises du secteur du paysage qui représente plus de 3 000 entreprises. C'est également une nécessité de mettre à la disposition des

épargnants des simulateurs retraite et des outils d'optimisation fiscale. Pour cela, Agricola Epargne et son partenaire Amundi ESR proposent à tous ses épargnants les meilleurs outils de pilotage, de fléchage et de traçabilité de son épargne, selon son profil et les dispositifs offerts par son entreprise.

Il importe également que l'approche financière ait du sens. Dans une enquête réalisée par Agricola Epargne au dernier trimestre 2020, auprès de plus de 70 entreprises de toute taille et de tout secteur professionnel, plus de 81 % des épargnants se sont dits intéressés par une offre de placement qui tient compte des enjeux financiers et de développement durable. Aujourd'hui, Agricola Epargne propose une offre d'épargne salariale à 100 % sous suivi ESG, afin de permettre aux entreprises et aux salariés d'investir durablement.

Patrick Behanin :

La gestion pilotée par défaut constitue une pièce maîtresse de la gestion financière du volet retraite de la loi Pacte. En 15 ans (entre 2005 et 2020), et en dépit des crises majeures successives (crise de 2008-2009 après la chute de Lehman Brothers, crise des dettes souveraines périphériques en 2011), les grilles de gestion pilotée ont délivré un rendement moyen d'environ 4 % par an, contre une dégradation régulière du rendement moyen des fonds euro et encore plus des fonds monétaires. Pour des salariés non spécialistes de la gestion financière, et sur une longue période, la gestion pilotée représente un outil intéressant en termes de rendement/risque. Non seulement elle permet de lisser les accidents de marchés, mais elle crée des opportunités d'optimisation de rendement, grâce à un rythme régulier d'investissement. Par ailleurs, en termes de supports d'investis-

sement, Natixis Interépargne accorde une place toujours plus importante à l'ISR. En 2020, la gestion ISR représentait plus d'un tiers des actifs diversifiés de Natixis Interépargne, contre 26 % en 2017. Il s'agit pour nous de répondre à la demande croissante des épargnants souhaitant donner du sens à leur placement.

Enfin, au sein de notre gestion, nous avons introduit non seulement des fonds ISR, mais également des fonds à « impact », c'est-à-dire des fonds ISR dont on peut mesurer l'impact en termes ESG (environnement, social, gouvernance). Par exemple, en investissant sur notre fonds « Impact Actions Emploi Solidaire », les épargnants contribuent à la création d'emplois dans différentes régions en France.

Pierre-Emmanuel Sassonia :

Je discernerais plusieurs niveaux. Le premier niveau est le niveau prévu par la loi Pacte avec des profils de gestion pilotée définis par décret, plutôt bien ficelés, permettant de créer de la valeur. Cette gestion pilotée par défaut conduit l'épargnant à se montrer rationnel malgré lui !

Je prends un exemple. Fin 2019, un épargnant investit 100 dans son PER, avec un profil équilibré par défaut, soit 50 d'obligations et 50 d'actions. Fin mars 2020, les actions ont perdu 40 %. Il se retrouve avec 50 d'obligations et 30 d'actions. Là, c'est le moment de rééquilibrer son épargne, puisque la gestion pilotée prévoit un rééquilibrage régulier.

Ces 50 d'obligations et ces 30 d'actions sont rééquilibrés. On va passer à 40 d'obligations et à 40 d'actions. Avec le rebond formidable qui se produit durant toute l'année 2020, les 40 d'actions vont remonter très fortement, au point d'atteindre 60. Grâce à la fréquence de ce rééquilibrage, l'épargnant achète des actions lorsqu'elles ne sont pas chères et les vend quand elles sont très chères, ce qui l'oblige à adopter une stratégie contrariante. L'une des grandes vertus de la gestion pilotée est ce rééquilibrage régulier.

J'en viens au deuxième niveau. Si la gestion pilotée est intelligente, elle peut l'être encore davantage. Chez Eres, nous avons construit des grilles de gestion pilotée susceptibles de s'adapter à chaque type d'épargnant en incluant une thématique d'investissement spécifique, par exemple l'immobilier. Cela permet à chaque épargnant d'affirmer ses sensibilités.

Dans les décrets, combien y a-t-il de profils de gestion pilotée ?

Pierre-Emmanuel Sassonia :

En réalité, nous sommes obligés d'en proposer au moins un : le profil équilibré, qui est le profil par défaut. Au-delà, nous pouvons faire tout ce que nous voulons. Actuellement, nous proposons 12 profils de gestion et prévoyons de passer rapidement à 20.

Enfin, la troisième dimension est celle de l'épargnant expert. Via la gestion libre, il pourra, seul ou avec son conseiller financier, se positionner sur une allocation 100 % personnalisée avec des thématiques ciblées : fonds investis dans des PME ou

fonds thématiques (nouvelles technologies, vieillissement de la population, changements climatiques, ISR, etc.). Nous avons affaire à un produit qui est financièrement aussi souple et aussi large que l'assurance vie.

Que faudrait-il encore améliorer pour que la loi Pacte parvienne à créer un véritable troisième pilier de retraite ?

Patrick Leroy :

Le législateur a fait un travail de qualité. Pour nous, la priorité n'est pas l'amélioration, mais la promotion de cette loi auprès des entreprises. Elle leur offre à toutes, quelle que soit leur taille, un vrai dispositif de politique sociale afin de mobiliser et d'attirer les talents, mais surtout de valoriser leur capital humain. Avec la loi Pacte, ce sont toutes les entreprises, tous les salariés et toutes les générations qui ont accès à une solution pour se constituer une retraite supplémentaire, à nous de la promouvoir.

Patrick Behanin :

D'abord, le législateur pourrait améliorer la loi Pacte sur le plan de la fiscalité, en particulier s'agissant du prélèvement forfaitaire unique, nous l'avons déjà évoqué. Il pourrait également renforcer l'incitation à la mise en place et à la souscription des PER. Nous pourrions alors espérer tendre vers un taux de couverture proche de certains dispositifs de prévoyance en entreprise, comme les mutuelles santé par exemple. Ensuite, il existe de la part des épargnants une forte demande en termes d'accompagnement et de formation sur les dispositifs d'épargne et de retraite en entreprise. Il serait très utile de répondre à cette attente, en légiférant par exemple sur un parcours spécifique de formation embarquant le plus grand nombre d'épargnants.

Pierre-Emmanuel Sassonia :

Premièrement, il faut hausser les plafonds des versements fiscalement déductibles, en particulier pour le compartiment dédié à la retraite obligatoire d'entreprise.

Deuxièmement, il faut aller plus loin en matière d'harmonisation. Les assureurs ont réussi à faire obstruction à certaines mesures dans la loi Pacte. Par exemple, il faudrait que le compartiment catégoriel (versements obligatoires de l'entreprise) puisse sortir en capital. Actuellement, c'est la seule partie du PER qui sort encore obligatoirement en rente.

Il faudrait aussi que l'on puisse transférer le PER obligatoire tous les trois ans, comme le Pereco. Quand j'adhère à un PER, je ne peux pas transférer mon contrat, à moins d'avoir quitté l'entreprise. En revanche, lorsque j'adhère à un Pereco, je peux le vider tous les trois ans et le transférer ailleurs. Une harmonisation au bénéfice de l'épargnant est nécessaire.

Et, enfin, il faut harmoniser les cadres successoraux entre les PER souscrits sous forme de contrats d'assurance, et les PER souscrits sous forme de comptes-titres. Il n'est pas logique d'avoir cette différence de traitement. ■

Propos recueillis par Mireille Weinberg